

Pohl, Rüdiger

**Article — Published Version**

## 50 Jahre Deutsche Bundesbank

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Pohl, Rüdiger (2007) : 50 Jahre Deutsche Bundesbank, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 87, Iss. 8, pp. 490-491, <https://doi.org/10.1007/s10273-007-0679-0>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42870>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# 50 Jahre Deutsche Bundesbank

**E**rfolgreich, übermächtig, ein Mythos: so wird die Deutsche Bundesbank heute, fünfzig Jahre nach ihrer Gründung gewürdigt, oft erklärend, seltener kritisch. Es sind allemal rückblickende Würdigungen. Zwar gibt es die Bundesbank noch, doch hat sie mit der Einführung des Euro im Jahre 1999 ihre Kernkompetenz, die Geld- und Währungspolitik, an die Europäische Zentralbank verloren. Was hat die Bundesbank erreicht? Welche Erfahrungen bleiben für Europa beachtenswert?

Die wichtigste Erfahrung ist, dass selbst eine strikt auf Geldwertstabilität ausgerichtete Zentralbank stabile Preise nicht garantieren kann. Die Bundesbank war einundvierzig Jahre, von 1957 bis 1998, für die D-Mark verantwortlich. In diesem Zeitraum lag die jährliche Inflationsrate nicht weniger als achtzehn Mal über der 3%-Marke. Die Kaufkraft der D-Mark schrumpfte um mehr als 40%. Geldwertstabilität ist das nicht; dass andere Währungen noch stärker verloren, ist ein schwacher Trost. Ausgelöst wurde der inflationäre Auftrieb vor allem durch Verteilungskonflikte (Lohnstreit, Rohstoffpreise); das konnte die Bundesbank nicht verhindern. Die Chancen für Preisstabilisierung durch die Geldpolitik sind in einem widrigen Umfeld schlechter, als man gemeinhin erwartet und es sich die Notenbanker selbst eingestehen. Die Zielvorgabe für die Europäische Zentralbank, „die Preisstabilität zu gewährleisten“, nochmals: „zu gewährleisten“, ist daher überaus anspruchsvoll. Bisher hat die EZB mit der Preisentwicklung im Euroland Glück gehabt. Der Inflationsauftrieb hat sich seit Mitte der neunziger Jahre weltweit abgeschwächt, starke nicht-monetäre Inflationsimpulse sind kaum mehr aufgetreten. Sollten künftig doch wieder Verteilungskonflikte ausbrechen, in Europa oder weltweit, wird die EZB wie zuvor die Bundesbank inflationäre Wirkungen nicht wie gewünscht unterbinden können.

Die schmerzlichste Erfahrung ist, dass Inflationsbekämpfung dauerhaft Beschäftigung kostet. Drei Mal (1973, 1981, 1992) hat sich die Bundesbank einer rasanten inflationären Beschleunigung mit massiven Zinsanhebungen entgegengeworfen. Jedes Mal wurde die Inflationsbeschleunigung gebrochen – aber jedes Mal stieg die Arbeitslosenquote kräftig an und blieb hoch. Möglicherweise hätte eine moderatere Zinspolitik wohl etwas langsamer, aber letztlich den gleichen Stabilisierungserfolg mit geringeren Beschäftigungseinbußen erzielt. Die Bundesbank hat ihren harten Stabilisierungskurs immer mit ihrer Verantwortung für die Geldwertstabilität legitimiert, Mitverantwortung für die Arbeitslosigkeit wies sie von sich. Zugutekam ihr, dass diese Haltung von der breiten Öffentlichkeit in Deutschland weitgehend akzeptiert wurde. Ob dies eine europäische Öffentlichkeit der EZB in einer vergleichbaren Situation auch so durchgehen lassen würde? Es ist legitim, wenn die Öffentlichkeit die Kosten der Disinflation in die Abwägung über geldpolitische Stabilisierungsmaßnahmen einbezogen wissen will. Noch stand die EZB nicht vor der Herausforderung einer massiven Zinsanhebung. Sollte sie in die Lage kommen, wird sie die Kosten der Inflationsbekämpfung wohl nicht so ignorieren können wie die Bundesbank.

Unabhängigkeit der Notenbank von Weisungen der Politik gilt hierzulande als unverzichtbar. Merkwürdig ist es schon. Wir lassen die gewählten Politiker über existentielle Fragen wie Steuern, Militäreinsätze, Renten, Atomenergie, Terrorismusbekämpfung entscheiden – doch trauen wir ihnen eine verantwortungsvolle Geldpolitik nicht zu. Soll es also bei der Unabhängigkeit bleiben! Aber das darf Geldpolitik nicht tabuisieren. Die Bundesbank hat Politikbereiche außerhalb ihrer



**Rüdiger Pohl**

---

Verantwortung – Finanzpolitik, Arbeitsmarktpolitik, Strukturpolitik, Gesundheitspolitik – immer wieder kritisch durchleuchtet und Handlungsempfehlungen an die Politiker gegeben. Wenn umgekehrt Politiker die Geldpolitik thematisierten, wurde dies als unzulässiger Angriff auf die Unabhängigkeit zurückgewiesen. Diese Attitude hat man der Bundesbank allzu lange durchgehen lassen. Es gab ja nicht einmal ein parlamentarisches Gremium, welches die deutsche Geldpolitik ernsthaft unter die Lupe genommen hätte. Unabhängigkeit von Weisungen heißt nicht, dass die Notenbank außerhalb des demokratischen Meinungsbildungsprozesses agieren darf. Daher sollte es auf europäischer Ebene die Regel werden, dass die EZB ihre Währungspolitik in wirtschaftspolitischen Gremien der Gemeinschaft verteidigen muss. Wenn französische Politiker jüngst zum kritischen Dialog über die europäische Geldpolitik auffordern, zielt das – vorausgesetzt die Entscheidungsunabhängigkeit der EZB bleibt respektiert – in die richtige Richtung.

Die überraschendste Erfahrung ist, dass die Bundesbank mit geldpolitischen Konzeptionen, die stringent aussehen, aber letztlich unverbindlich bleiben, gut gefahren ist. Beispiel Geldmengensteuerung: detailliert leitete die Bundesbank Geldmengenziele ab. Wurden die Ziele eingehalten, war das ein Erfolg der Geldpolitik. Wurden sie nicht eingehalten (was meistens der Fall war), kannte die Bundesbank zahlreiche gute Gründe, warum die Nichteinhaltung zu tolerieren richtig war. Kritiker mögen solche Geldpolitik für beliebig halten. Aber strikte und zudem noch einfache geldpolitische Regeln funktionieren nur im Lehrbuch. Letztlich muss die Notenbank angesichts der überaus komplexen Realität eine Vielzahl von Einflussfaktoren abwägen, wenn sie zu vertretbaren Entscheidungen kommen will. So verhält sich auch die EZB. Ihre Zwei-Säulen Strategie berücksichtigt so viele Indikatoren, dass Zinsentscheidungen in viele Richtungen begründbar werden. Man kann dann ja über die Entscheidungen kontrovers diskutieren. Warum nehmen die Akteure an den Finanzmärkten als erste Adressaten der Zentralbank die Unverbindlichkeit geldpolitischer Strategien nicht übel? Es liegt wohl daran, dass die Frage nach der geldpolitischen Strategie mehr die Theoretiker interessiert. Für die Finanzmarktakteure kommt es darauf an, dass sie keine Überraschungen erleben. Wenn die Zentralbank ihre geldpolitischen Entscheidungen so kommuniziert, dass den Märkten unliebsame Überraschungen erspart bleiben, wird sie verstanden werden.

Das Aus für die Bundesbank als geld- und währungspolitische Institution kam mit der europäischen Integration. Die Integration schaffte in der Tat ein Dilemma. Die Zinsentscheidungen der Bundesbank, die als Notenbank der größten Volkswirtschaft in Europa dominierte, wirkten sich bei zunehmender Verschmelzung der europäischen Märkte immer stärker auf die Partnerländer aus. Doch trotz europaweiter Wirkungen orientierte sich die Bundesbank bei ihren Zinsentscheidungen nicht an europäischen, sondern weiter an deutschen Erfordernissen. Hohe Zinsen Anfang der neunziger Jahre, die zur Inflationsbekämpfung in Deutschland erforderlich waren, widersprachen den konjunkturellen Erfordernissen anderer europäischer Länder. Der Konflikt war programmiert. War es ein Fehler, dass die Bundesbank die europäische Dimension ignorierte? Tatsächlich hatte sie von ihrem gesetzlichen Auftrag her gar nicht das Recht, nationale gegen europäische Erfordernisse abzuwägen. Für europäische Geldpolitik war die deutsche Bundesbank nicht geschaffen. Der wirtschaftlichen und politischen Logik der europäischen Integration entsprach es denn auch, dass nicht eine nationale, sondern eine gemeinsame europäische Zentralbank die währungspolitische Verantwortung im gemeinsamen Integrationsraum übernimmt. So kam es dann auch.

*Rüdiger Pohl ist Inhaber des Lehrstuhls für Geld und Währung an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und war bis 2004 Präsident des Instituts für Wirtschaftsforschung Halle.*